

## 应根治基金投资风格漂移现象

每经特约评论员 熊锦秋

最近，基金投资风格漂移现象引发市场关注。有的基金名为“文体健康混合”，但重仓股却多为半导体和军工；有的基金名为“创新成长”，但重仓股多为金融股。笔者认为，基金投资风格漂移有悖于市场诚信和契约精神，应予根治。

基金发生投资风格漂移，有的是因为原拟投资的行业方向受到政策影响，基金经理通过调仓来避免损失；有的是基金管理人为了追求基金规模，以某个热点行业作为投资方向吸引基民参与，然而市场热点题材瞬息万变，基金经理为了收益排名，抛弃原定投资方向，转而追逐市场新热点。

一般基金《合同》有规定，变更基金投资目标、范围或策略，应当召开基金份额持有人大会。然而，有些基金管理人发生投资基金风格偏移，是以变更业绩比较基准等为由头，认为“本次修订的内容对原有基金份额持有人的利益无实质性影响，不需召开基金份额持有人大会，并已报证监会备案”，从而规避基金份额持有人大会的审议。

从基民角度而言，对于基金风格漂移，有些是抱着支持理解的态度，只要追逐热点能够多赚钱就行。现实中，也很少有基民会因为风格漂移导致基金业绩不佳而提出司法维权。另外，虽然一般基金《合同》会约定，“基金管理人违反《合同》给基金份额持有人造成损害的，应当承担赔偿责任”，但基金风格偏移对基金份额持有人造成什么损害、多大损害，目前没有认定方法，难以追责。

缺乏约束的基金风格漂移，其所带来的弊端很明显。

首先是对市场契约精神的亵渎。

基金合同是规范基金管理人、基金托管人、基金份额持有人等当事主体权利及义务的协议或契约，合同或者契约规定了，当事主体就必须坚决遵照执行，不能搞变通或者不执行。否则随意发生基金投资风格偏移，其他方面自然也可变通，基金契约如同一张废纸，市场“规矩”遭到彻底破坏，不利于市场培育诚信、信托责任等良好氛围。

其次是刺激了基金管理人的赌博心理。

基金经理随意改变追逐市场热点、改变原定投资方向，赌对了可以提升在行业内的业绩排名，赌错了也不会因此受到什么责罚。这或也是当前半导体、新能源等题材得以持续火爆的一个原因，因为基金可前赴后继发生投资风格偏移、转而投向日进斗金的热点题材。

其三是不利于监管部门对证券市场的宏观调控。

2014 年公募基金产品审查由原来的核准制改为注册制，监管部门不限制产品发行数量，不人为调控审查节奏，不干预产品发行时间。但注册制并非就放任不管，假若众多基金以原来各自投资方向申请注册，到了二级市场却都发生投资风格漂移，都集中到一个市场热点扎堆炒作，就可能形成传销式资本游戏，危害巨大。只有基金按照合同约定进行投资，监管部门才能掌握基金的真实投资方向，在市场盲目投机、市场失灵时，通过基金募集注册这个前端环节予以准确宏观调控，防范市场风险。

为规范和整治基金投资风格漂移现象，笔者有以下建议：

一是要坚决维护市场的契约精神。

契约精神是市场经济法治的灵魂，只有遵守契约，形成受人之托、忠人之事氛围，也才能维护法律规则的刚性，基金行业的发展才有坚实根基。基金募集资金到位后，并非就不能改变投资方向，但要走法定程序，要召开基金份额持有人大会并投票通过，仅向证监会备案并不能豁免或

规避这个程序。如果基金管理人认为原来的投资方向难以继续，也可以提前清盘。维护市场契约精神的价值或意义，远比基金管理人背弃契约、短期为基民赚点小钱来得更为重要。

二是对投资风格擅自漂移行为明确法律责任。

可在《基金法》等法律法规中明确，若基金管理人没有走法定程序、擅自发生投资风格漂移，为此需要承担行政责任及民事责任。是否属于投资风格漂移，可设计定量指标来予界定；对投资风格漂移所形成的损失，可以所追踪的行业或板块期间涨跌幅等为基准，来进行相关推演计算。